

Ausrüstungsinvestitionen brechen ein – Geschäftsklima im Mobilen-Leasing verlässt schleichend historisches Tief

16

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Angesichts der anhaltenden Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten sind die realwirtschaftlichen Auswirkungen mittlerweile auch in Deutschland angekommen. Viele Industriebranchen melden Produktionseinbrüche, sinkende Auftragseingänge und nachlassende Exporte in bisher nicht gekanntem Ausmaß. Nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes ist das deutsche Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 nur noch moderat gewachsen. Um 1,3% war das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 (kalenderbereinigt: + 1,0%) höher als im Vorjahr (vgl. Statistisches Bundesamt 2009a). Die deutsche Wirtschaft ist damit nur halb so kräftig gewachsen wie im Jahr 2007 (mit + 2,5%) und 2006 (+ 3,0%). Die gesamtwirtschaftliche Leistung hat sich nach einem guten Start im ersten Quartal 2008 im weiteren Verlauf des Jahres spürbar abgeschwächt. Details zu den Wachstums-komponenten zeigen allerdings, dass das sehr starke Ergebnis des ersten Quartals 2008 maßgeblich durch Sonderfaktoren geprägt war. Die ungewöhnlich milde Witterung und die Nachwirkungen des Auslaufens der degressiven Abschreibungsregelung hatten zu erhöhten Investitionen in Bauten und Ausrüstungen geführt. In der zweiten Jahreshälfte zeigte sich bereits ein signifikanter Rückgang der Investitionstätigkeit, in den letzten drei Monaten des Jahres 2008 sind die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen regelrecht eingebrochen. Nachdem die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge im zweiten Quartal noch um nominal 10,6% (real: + 11,8%) und im dritten Quartal um 7,6% (real: + 8,4%) zugelegt hatten, gab es im Schlussquartal ein Minus von 2,2% (real: – 1,7%). Für das Gesamtjahr bedeutet dies immerhin noch einen Zuwachs um (nominal) 5,1% auf 199,0 Mrd. € (2007: + 6,3%, vgl. Statistisches Bundesamt 2009b).

Die Stimmungsindikatoren in der deutschen Wirtschaft haben sich in der zweiten Jahreshälfte 2008 dramatisch verschlechtert. Im November und Dezember brach der ifo Geschäftsklimaindex so stark ein wie noch nie im vereinten Deutschland und erreichte zum Jahreswechsel 2008/09 den tiefsten Wert seit 1991. Eine gewisse Bodenbildung scheint sich aber in den Indexwerten vom Januar und Februar 2009 anzudeuten. Augenblicklich stellt es sich als ausgesprochen schwierig dar, verlässliche Prognosen über die konjunkturelle Entwicklung zu treffen und diese zu quantifizieren. Vieles spricht für eine schwere Rezession im Jahr 2009, mit einer allmählichen Stabilisierung ist wohl erst 2010 oder noch später zu rechnen. Da die Ausrüstungsinvestitionen als Cycle Maker gelten, wird es bei ihnen wohl zu einem Einbruch kommen.

Mobilen-Leasing: Geschäftsklima verlässt schleichend historisches Stimmungstief

Auch in der deutschen Leasingwirtschaft hat sich das ifo Geschäftsklima im

Schlussquartal 2008 dramatisch verschlechtert und notierte zum Jahreswechsel 2008/09 auf seinem historischen Tief. Insbesondere die Urteile zur aktuellen Geschäftslage stürzten regelrecht ab, sie rutschten von September auf Dezember um mehr als 50 Prozentpunkte auf – 25,3%. Im Januar und Februar 2009 tendierten die Geschäftslageurteile eher zur Seite, eine gewisse Bodenbildung der äußerst unerfreulichen Geschäftssituation scheint sich damit anzudeuten. Im Februar 2009 bewertete die Mehrheit der Testteilnehmer – fast drei von fünf – ihren Geschäftsgang noch als befriedigend, immerhin 10% noch als gut, aber 32% der Befragten empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als miserabel. Auch die Geschäftsaussichten verdüsterten sich ab der Jahresmitte 2008 rapide, sie sanken ins Bodenlose und erreichten im November (mit per saldo – 52%) den tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung. Seither hat zwar der Pessimismus von Monat zu Monat abgenommen, die skeptischen Stimmen überwogen zuletzt (mit per saldo – 23%) aber noch recht deutlich. Ein Ende der wirtschaftlichen Talfahrt zeichnet sich damit zwar noch nicht ab, die aufhellenden Ge-

schäftserwartungen zeigen zumindest erste Signale der Hoffnung. Im Vergleich zur Situation des Jahres 2002 waren die skeptischen Meldeanteile damals nur gering in der Überzahl und erholten sich auch schnell und kräftig im Laufe des ersten Quartals 2003.

Auch der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt¹) deutet seit fast einhalb Jahren auf eine Wachstumsabschwächung hin, die leichte Besserung im Frühjahr 2008 war nur vorübergehend. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen »Mobilen-Leasing« und »unternehmensnahe Dienstleister« (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf, dass sich die Leasinggesellschaften über einen langen Zeitraum in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befanden als die ausgewählten Dienstleister, das Geschäftsklima im Leasingbereich erschien bis zu den Herbstmonaten 2007 spürbar freundlicher (vgl. Abb. 1). Mittlerweile tendieren aber beide Zeitreihen im Gleichlauf nach unten, die Abschwächung war dabei im Leasingsektor noch etwas stärker. Im

Dienstleistungsgewerbe insgesamt hielten sich im Februar 2009 positive und negative Urteile zur aktuellen Geschäftslage noch knapp die Waage, hinsichtlich des weiteren Geschäftsverlaufs haben zwar die skeptischen Meldungen an Gewicht gewonnen, aber auch hier tendiert die Erwartungskomponente zum zweiten Mal in Folge zur Seite.

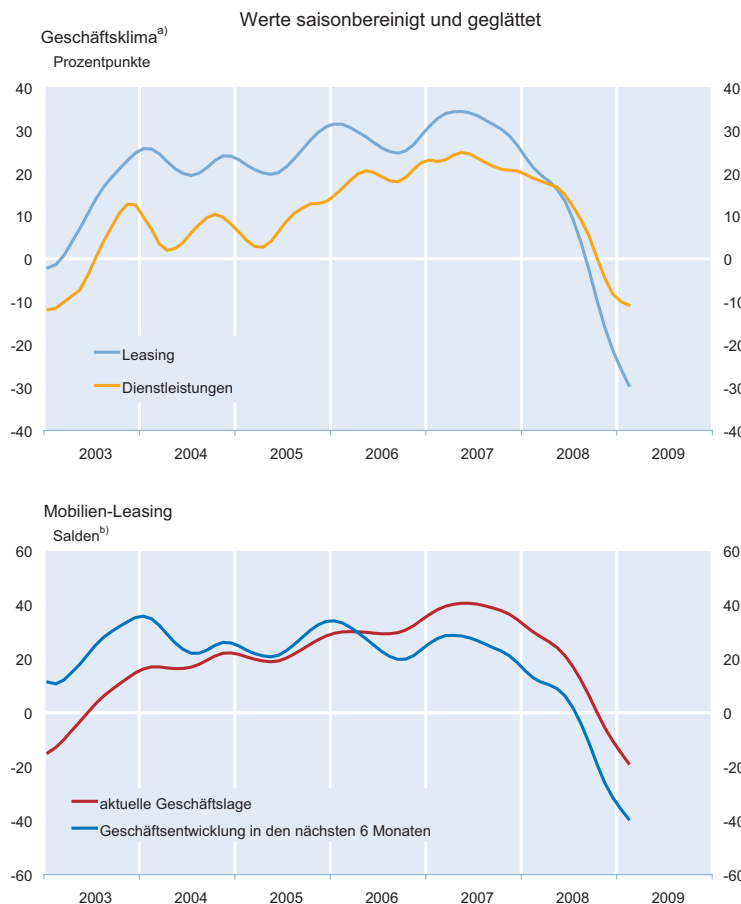
Massiver Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen

Die deutsche Investitionsgüterindustrie wurde im Laufe des zweiten Halbjahrs 2008 mit einem bisher nicht erlebten jähen Absturz bei den Auftragseingängen konfrontiert. Trotz teilweise noch vorhandener Auftragspolster sank die Kapazitätsauslastung rapide, die deutsche Wirtschaft ist im Herbst 2008 in eine schwere Rezession abgeglitten. Noch vor dem Jahreswechsel kam es verbreitet zu Kurzarbeit oder temporären Werksschließungen, wie z.B. in der Automobilindustrie. Angesichts der wegbrechenden Nachfrage nach Industriegütern bewegten sich die Produktionskapazitäten in rasantem Tempo von der Normal- in die Unterauslastung. Binnen Jahresfrist ist die Kapazitätsauslastung in der deutschen Industrie um 11 Prozentpunkte auf 77% zurückgegangen – so niedrig war der Wert zuletzt Anfang der achtziger Jahre. Angesichts dieser prekären Entwicklung hielten sich die Unternehmen im Schlussquartal merklich mit Neuinvestitionen zurück. Dies betraf nicht nur neue Bestellungen, es wurden auch in ungewöhnlichem Maße bereits erteilte Aufträge annulliert. Die Stornoquote vervierfachte sich in einigen Industriezweigen gegenüber dem langfristigen Durchschnitt.²

Das Statistische Bundesamt meldete kürzlich, dass die Investitionstätigkeit der Unternehmen nach Jahren kräftiger Expansion in den letzten drei Monaten des Jahres 2008 regelrecht eingebrochen sei. Die Ausrüstungsinvestitionen gingen gegenüber dem Vorquartal um nominal 5,5% (in realer Rechnung: – 4,9%) zurück und damit so stark wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Die starke Investitionstätigkeit in der ersten Jahreshälfte überkompensierte den scharfen Rückgang im Herbstquartal, so dass insgesamt noch ein ordentliches Plus gegenüber 2007 (mit nominal: + 5,1%) verbucht werden konnte.

Abb. 1

Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



^{a)} Durchschnitt der Salden aus den Prozentsätzen der positiven und der negativen Meldungen zu den Größen »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen«.

^{b)} Differenz aus den Prozentanteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest Leasing.

¹ Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

² Beispielweise wurden in den Eisen- und Stahlgießereien im November 2008 mehr als 20% der Aufträge in Relation zu den Neubestellungen annulliert. Im langfristigen Durchschnitt liegt die Stornoquote normalerweise bei 5% (vgl. Bialdiga 2009).

te. Damit ist dieser Investitionszyklus, der fünf Jahre lang für Wachstum bei den Ausrüstungsinvestitionen sorgte, beendet. Für 2009 ist bereits mit einem kräftigen Rückgang zu rechnen, abgeschwächt vermutlich auch noch 2010. Nach den Ergebnissen des jüngsten ifo Investitionstests im verarbeitenden Gewerbe wollen die Unternehmen ihre Investitionen im laufenden Jahr »nur« um nominal 4% reduzieren (vgl. Weichselberger 2009). Bei den Investitionsmotiven steht für 2009 insbesondere die Ersatzbeschaffung an erster Stelle. Die Unternehmen setzen offenbar alles daran, auch in der bevorstehenden konjunkturellen Schwächephase ihre hart erkämpfte Wettbewerbsfähigkeit nicht zu verlieren (vgl. Hess und Fockenbrock 2008). Etliche Firmen konnten ihre Pläne allerdings wegen der großen konjunkturellen Unsicherheit noch gar nicht quantifizieren. Es besteht hier also noch Potential für Abwärtsrevisionen.

Die Bundesregierung will der Rezession vor allem mit Maßnahmen zur Investitionsförderung begegnen. Dies ist auch nötig, wie ein Rückblick auf die letzte Rezession zeigt, die zudem Parallelen zur aktuellen Situation aufweist. Anlässlich der Unternehmensteuerreform von 2001 wurde der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug merklich verschlechtert. Hinzu kamen die New-Economy-Krise und die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe (vgl. Kloepfer 1999), was die Investitionen drei Jahre in Folge einbrechen ließ. Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen lag 2003 schließlich um 16% unter dem von 2000 (vgl. Städtler 2007).

Die Wiedereinsetzung der degressiven Abschreibung für die Jahre 2009 und 2010, diesmal mit einem Satz von 25%, setzt daher zwar prinzipiell an der richtigen Stelle an, um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen anzuregen, es ist aber zu befürchten, dass die Wirkung – ebenso wie die befristete Aussetzung der Kfz-Steuer – in der aktuellen konjunkturellen Situation zu schwach sein wird, um eine rezessive Investitionsentwicklung zu verhindern. Die in den beiden Konjunkturpaketen der Bundesregierung bereitgestellten Mittel für öffentliche Investitionen in die Infrastruktur werden zudem in erster Linie die Bauinvestitionen stützen und kaum die Ausrüstungsinvestitionen.

In den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 erhielt die Leasingbranche Rückenwind von der noch passablen Investitionskonjunktur. Nachdem sich die Leasingbranche lange gegen den Sturm auf den Finanzmärkten behaupten konnte, ist das Neugeschäft im vierten Quartal massiv eingeknickt. Nur dank des hohen Wachstums von 9% im ersten Halbjahr 2008 konnte die Branche ihr Neugeschäft noch steigern. Nach den Ergebnissen des jüngsten ifo Investitionstests legten die Investitionen der Leasinggesellschaften im Neugeschäft mit Mobilien im Jahresdurchschnitt 2008 nur noch um 3,3% auf 51,5 Mrd. € zu (vgl. Städtler 2008). Dies

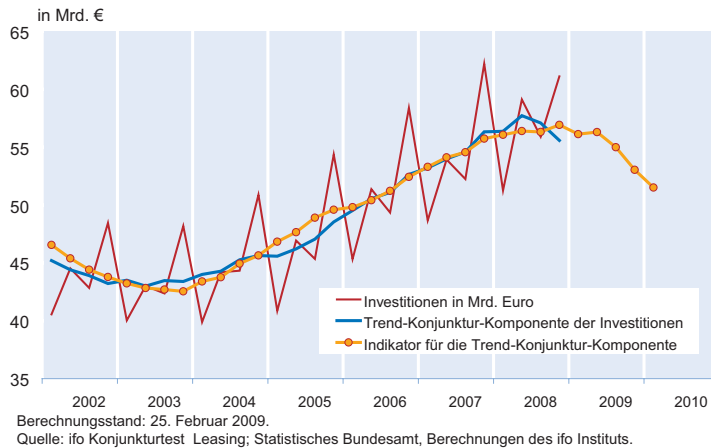
ist in erster Linie auf einen kräftigen Rückgang bei den Big Tickets, wie Flugzeugen, Schiffen und Schienenfahrzeugen im zweiten Halbjahr zurückzuführen. Ein schrumpfendes Leasinggeschäft gab es – nach den Trendumfragen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen – aber auch im Schlussquartal bei den klassischen Investitionsgütern, vor allem bei Maschinen für die Produktion, Nutzfahrzeugen und sonstige Ausrüstungsgütern (vgl. BDL 2009). Im vorangegangenen Jahr (2007) konnte dagegen noch ein Wachstum im Neugeschäft mit Mobilien um beachtliche 11% erzielt werden.

Die Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor lassen wenig Hoffnung für eine günstige Geschäftsentwicklung in den nächsten Monaten erkennen. Sowohl die Urteile zur aktuellen Geschäftssituation als auch die Geschäftserwartungen bewegen sich noch immer auf einem tiefen Niveau. Ein kleiner Lichtblick deutet sich aber zumindest mit den aufhellenden Geschäftserwartungen an.

Der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator³, der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt für 2009 einen klaren Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen bis zum Jahresende erkennen. Demnach droht ein Minus in der Größenordnung von nominal mindestens 5%. Die nachlassende Investitionstätigkeit wird sich über das gesamte Jahr hinziehen, da aufgrund der hohen Unterauslastung ausreichend Produktionskapazitäten zur Verfügung stehen. Im Januar 2009 beurteilten fast 43% der befragten Industrieunternehmen (im ifo Konjunkturtest) ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten als zu groß. Die negative Tendenz der Investitionstätigkeit wird sich – nach dem augenblicklichen Berechnungsstand – in der zweiten Jahreshälfte eher verstärken, und auch in den ersten Monaten des Jahres 2010 dürfte die Investitionslaune der Unternehmen äußerst schwach bleiben (vgl. Abb. 2). Dieser Wert dürfte überdies noch zu optimistisch sein, denn das Schätzmodell findet natürlich in seiner Stützperiode keinen so krassen und abrupten Absturz der Investitionstätigkeit und des Leasinggeschäfts wie in den letzten Monaten des vergangenen Jahres. Die entsprechenden Lagstrukturen dürften dafür sorgen, dass der Investitionsindikator in den kommenden Monaten noch etwas negativer wird. Die derzeit verfügbaren Prognosen der Institute gehen für 2009 von einem deutlich stärkeren Minus bei den Ausrüstungsinves-

³ Dieser Forschungsansatz basiert jetzt auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage durch die Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Der methodische Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen in ihre Komponenten Trend und Zyklen, Saison- und irreguläre Komponenten zerlegt. Es ergibt sich ein Prognosehorizont von vier Quartalen – bei der aktuellen Berechnung also bis zum ersten Quartal 2010; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007).

Abb. 2

2009: Massiver Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen

tionen aus. Für das ebenfalls nicht einfach zu prognostizierende Jahr 2008 kann der Investitionsindikator jedenfalls eine hervorragende Performance nachweisen. Genau ein Jahr bevor das Statistische Bundesamt soeben für die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2008 eine nominale Wachstumsrate von 5,1% bekannt gegeben hat, zeigte der ifo/BDL-Indikator einen Wert von + 5,3% an (vgl. Gürtler und Städtler 2008).

Literatur

- BDL (2009), »Trendmeldung IV. Quartal 2008«, Ergebnisse, 3. Februar.
- Bialdiga, K. (2009), »VDMA-Prognose: Maschinenbauer taumeln abwärts«, *Financial Times Deutschland*, 8. Februar.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausrüstungsboom überschreitet Höhepunkt – Geschäftserwartungen im Leasing tendieren zur Seite«, *ifo Schnelldienst* 60 (23), 32–35.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2008), »Ausrüstungsinvestitionen und Mobilien-Leasing wachsen 2008 mit schwächerer Dynamik«, *ifo Schnelldienst* 61 (5), 23–26.
- Hess, D. und D. Fockenbrock (2008), »Firmen machen sich fit für die Flaute«, *Handelsblatt*, 11. September, 3.
- Kloepfer, I. (1999), »Der Rückzug der Banken aus dem Kreditgeschäft«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 2. Dezember, 17.
- Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- Statistisches Bundesamt (2009a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2009«, Pressemitteilung Nr. 051 des Statistischen Bundesamtes, 13. Februar.
- Statistisches Bundesamt (2009b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2009«, Pressemitteilung Nr. 061 des Statistischen Bundesamtes, 25. Februar.
- Städtler, A. (2007), »Investitionsboom auf dem Höhepunkt – 2008 deutlich nachlassende Dynamik«, *ifo Schnelldienst* 60 (24), 59–70.
- Städtler, A. (2008), »Deutliche Bremsspuren bei Investitionen und Leasing – 2009 droht rezessive Investitionsentwicklung«, *ifo Schnelldienst* 61 (24), 70–81.
- Weichselberger, A. (2009), »Westdeutsche Industrie 2009: Erstmals seit 2005 wieder ein Investitionsminus geplant«, *ifo Schnelldienst* 62 (2), 16–20.